

# サイアムセメント(SCCn)

パーツ高基調下、アセアン市場のEコマース拡大やインドネシアの消費拡大を見込み対外直接投資積極化へ  
タイ | セメント・骨材 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG SCC:TB | REUTERS SCC.BK

- 2019/12 通期は、売上高が前年同期比 8%減、EBITDA が同 13%減の 749.60 億 THB、純利益が同 28%減だった。
- セメント建設資材事業は増収増益だったものの、化学品事業が減収減益、パッケージング事業は増収減益だった。
- アセアン市場のEコマース拡大に伴う段ボール需要増やインドネシアの消費拡大を見込んだ対外直接投資が成長を後押ししよう。

## What is the news ?

1/29発表の2019/12通期は、売上高が前期比8%減の4,379.80億THB、EBITDAが同13%減の749.60億THB。化学製品の価格低下、および化学製品のマージン低下が響いた。純利益は同28%減の320.14億THB。EBITDAでは、セメント建設資材事業は増収増益と堅調だったものの、化学品事業が減収減益となったことが響いた。

事業セグメント別の概況は以下の通り。セメント建設資材事業は、売上高が同1%増の1,846.90億THB、セグメント利益が同3%増の54.55億THB。ホームセンター（Home Boonthavorn）に係る流通と小売ビジネスが好調に推移したことが寄与した。化学品事業は、売上高が同20%減の1,776.34億THB、セグメント利益が同46%減の154.80億THB。製品当たりの粗利率縮小、および関係会社からの持分法投資利益の減少が響いた。パッケージング事業は、売上高が同2%増の890.70億THB、セグメント利益が同13%減の56.58億THB。インドネシアのパッケージング紙会社買収やオーストラリアVisy社のタイにおけるパッケージング事業買収（持分80%）が増収に寄与したが、Fibrous Chainの利益率悪化、および買収に係る金融費用や償却費用増が響き、セグメント利益は減益となった。

## How do we view this ?

2020/12期についてルンロートCEOは、タイ、ベトナム、インドネシアを中心としたアセアンで投資を進める考えを示した。資本的支出は600-700億THBで、売上高は前年並みを見込む。新型肺炎の発生がタイ経済のマイナス要因になる一方、東南アジアではEコマース市場の拡大に伴い、段ボールを扱うパッケージング事業が伸びる可能性が注目される。同CEOは2019/5に約800億円相当額で買収したインドネシアの段ボール原紙最大手ファジャール・スルヤ・ウィセサに関し「インドネシアの消費増加に合わせて同国の包装資材市場が拡大するのは明白だ」と述べ、人口がタイの約4倍に上り、日用品に使う包装資材の1人当たり消費量が3割にとどまるインドネシアに対し「市場は少なくともタイの3倍に成長する」と期待をにじませた。パーツ高基調が続く中、対外直接投資の積極化が有利な成長機会を提供すると期待されよう。2020/12通期の市場予想は、売上高が前期比1.8%増の4,457.93億THB、純利益が同10.5%増の353.77億THB。

## 業績推移

※参考レート 1THB=3.51円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万THB)	450,921	478,437	437,979	445,793	459,764
当期利益(百万THB)	55,041	44,748	32,014	35,377	37,858
EPS(THB)	45.87	37.29	26.68	28.90	31.04
PER (倍)	8.00	9.84	13.76	12.70	11.82
BPS(THB)	217.58	230.91	233.51	260.16	276.62
PBR (倍)	1.69	1.59	1.57	1.41	1.33
配当(THB)	19.00	19.00	14.00	14.22	15.04
配当利回り (%)	5.18	5.18	3.81	3.87	4.10

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(THB) **14.22** (予想はBloomberg)  
終値(THB) **367.00** 2020/2/11

## 会社概要

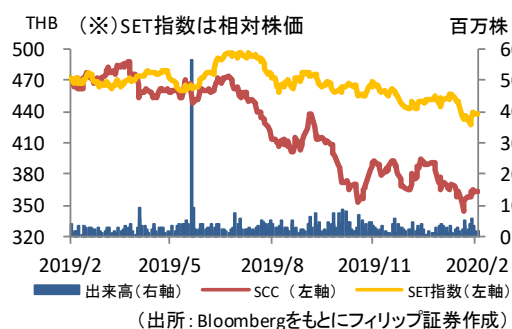
1913年にタイのインフラ投資プロジェクトに不可欠な材料であるセメントを生産することを目的に、ラーマ6世が設立。東南アジアを代表するコングロマリットで、現在はセメント建設資材事業、化学品事業、パッケージング事業の3つを中核事業とする。

①セメント建設資材事業は、セメントおよびその他建築資材の製造・流通、およびホームセンター（Home Boonthavorn）に係る流通および小売ビジネスを運営している。②化学品事業は、モノマーなど上流部門から、ポリエチレン、ポリプロピレン、ポリ塩化ビニール、ポリスチレンおよびMMAなど下流部門に至るまでの幅広い石油化学製品を製造する。③パッケージング事業は、紙、板紙、パッケージング・パルプの製造・販売を行っている。

同社は、2004年にASEANで初めて世界の代表的なESG投資指標であるDow Jones Sustainability Index (DJSI)に選定されて以来、2004年から2019年まで連続で選定されている。

## 企業データ (2020/2/12)

ベータ値	0.95
時価総額(百万THB)	441,600
企業価値=EV(百万THB)	672,319
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	953.2



## 主要株主 (2020/2)

株主	(%)
1.KING MAHA VAJIRALONGKORN B	33.64
2.STOCK EXCHANGE OF THAILAND	9.92
3.SOCIAL SECURITY OFFICE	4.13

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## アナリスト

笹木 和弘  
+81 3 3666 6980  
kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

**【レポートにおける免責・注意事項】**

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>